

**PENGARUH FUNDAMENTAL PERUSAHAAN DAN SUKU BUNGA
TERHADAP *RETURN* SAHAM INDUSTRI *REAL ESTATE AND*
PROPERTY DI BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Manajemen



Oleh:

RENY SEPTIANA
NIM : 2011210777

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2015**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Reny Septiana
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 26 September 1993
N.I.M : 2011210777
Jurusan : Manajemen
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Fundamental Perusahaan dan Suku Bunga Terhadap
Return Saham Industri Real Estate and Property di Bursa Efek
Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal: 06 Maret 2015



(Dr. Muazaroh, S.E., M.T)

Ketua Program Sarjana Manajemen,

Tanggal: 06 Maret 2015



Dr. Muazaroh, S.E., M.T)

PENGARUH FUNDAMENTAL PERUSAHAAN DAN SUKU BUNGA TERHADAP RETURN SAHAM INDUSTRI *REAL ESTATE* AND *PROPERTY* DI BURSA EFEK INDONESIA

Reny Septiana
STIE Perbanas Surabaya
renysept.26@gmail.com
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

Return is the result obtained from investments and become one of the motivating factors for investors. Stock returns are influenced by many factors, both fundamental factors (internal) as well as macroeconomic factors. Financial ratios are commonly used to evaluate the performance of the company. This research examines the effect of the company's fundamentals and the interest rate on stock returns of real estate and property industry in Indonesia stock exchange. The sampling technique used was purposive sampling. In this research 38 companies of real estate and property industries had been used as a sample with three years observation (2011-2013). Data analysis techniques used in this research is multiple linear regression. The results of this research indicate that all variables simultaneously have a significant effect on stock returns. Partially, Earnings per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), and Price to Book Value (PBV) has a significant effect on stock returns. Return On Equity (ROE) and the interest rate does not have a significant effect on stock returns.

Keywords : *Earning per Share, Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Price to Book Value, Interest Rates and Stock Return.*

PENDAHULUAN

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu Negara, yaitu sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor) yang mana untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain serta sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan, maka masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai

dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen.

Kehadiran pasar modal di Indonesia ditandai dengan banyaknya investor yang mulai menanamkan modalnya di berbagai industri, salah satunya industri *real estate and property* yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini. Melihat adanya peningkatan jumlah penduduk yang membuat banyak kalangan masyarakat membeli *property* untuk memenuhi kebutuhan papannya. Selain itu juga, banyak masyarakat yang memasuki masa pensiun dan mempersiapkan perencanaan keuangannya kedepan dengan lebih memilih berinvestasi. Salah satunya sektor *property* yang dijadikan alternatif untuk berinvestasi.

Para investor yang akan melakukan investasi dengan membeli saham di pasar modal akan menganalisis kondisi perusahaan terlebih dahulu agar investasi yang dilakukannya dapat memberikan keuntungan (*return*). Memperoleh *return* (keuntungan) merupakan tujuan utama dari aktivitas perdagangan para investor di pasar modal. Para investor menggunakan berbagai cara untuk memperoleh *return* yang diharapkan, baik melalui analisis sendiri terhadap perilaku perdagangan saham, maupun dengan memanfaatkan sarana yang diberikan oleh para analis pasar modal, seperti *broker*, *dealer*, manajer investasi. Pola perilaku perdagangan saham di pasar modal dapat memberi kontribusi bagi pola perilaku harga saham di pasar modal tersebut. Pola perilaku harga saham akan menentukan pola *return* yang diterima dari saham tersebut (Budi dan Nurhatmini, 2003).

Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)* (Tandelilin, 2001:47). *Return* saham dipengaruhi oleh faktor fundamental (internal) yaitu melalui kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan juga menjadi dasar dalam pengambilan keputusan berinvestasi dengan memperhatikan rasio-rasio keuangan perusahaan. Di penelitian ini, membahas faktor yang mempengaruhi *return* saham melalui faktor fundamental dengan melihat rasio profitabilitas, rasio solvabilitas dan rasio pasar. Rasio profitabilitas menggunakan *Return On Equity* (ROE), rasio solvabilitas menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) serta rasio pasar menggunakan *Earning per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV).

Selain faktor fundamental (internal), juga ada variabel makroekonomi yang dapat mempengaruhi *return* saham. Lingkungan ekonomi makro adalah lingkungan yang mempengaruhi operasi perusahaan sehari-hari. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi dimasa

datang dapat membantu dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Menurut Tandelilin (2001:212) variabel makroekonomi terdiri dari Produk Domestik Bruto (PDB), tingkat pengangguran, inflasi, tingkat bunga dan nilai tukar. Penelitian ini untuk variable makro ekonominya mengambil variabel tingkat bunga. Variabel suku bunga memiliki dampak terhadap industri yang sensitif terhadap suku bunga dan konstruksi terpengaruh negatif oleh tingginya suku bunga. *Interest sensitive industries* merupakan industri yang laba dan penjualannya sangat sensitif terhadap perubahan suku bunga. Jasa keuangan, perbankan, industri *real estate and property* adalah contoh jelas dari industri yang sensitif terhadap suku bunga (Jones, 2004:379).

Faktor fundamental perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Faktor fundamental terdiri dari *Price to Book Value* (PBV), *Earning per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terbukti *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif terhadap *return* saham sedangkan *Earning per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham (Nathaniel, 2008). Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Ratnawati (2009) bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dan Beta berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sedangkan variabel *Return On Equity* (ROE), *Price to Book Value* (PBV), dan *Earning per Share* (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Dyah Ayu Savitri (2012) menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM), *Earning per Share* (EPS) dan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh terhadap *return* saham sedangkan *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Desy Arista dan Astohar (2012) bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan *Return On Asset*

(ROA) dan *Earning per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Beberapa pernyataan di atas hasil penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten maka penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali pengaruh beberapa faktor fundamental. Penelitian ini menambahkan variabel makroekonomi serta melihat adanya perkembangan pada perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Penelitian Terdahulu

Desy Arista dan Astohar (2012) telah melakukan penelitian, yang bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh kinerja keuangan emiten terhadap perubahan *return* saham. Variabel yang digunakan dalam penelitiannya ini adalah *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS), dan *Price Book Value* (PBV). Pengambilan sample dilakukan di perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran secara menyeluruh mengenai hubungan antara variabel yang satu dengan yang lainnya. Teknik analisis berikutnya adalah uji t, uji F dan koefisien determinasi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price Book Value* (PBV) yang berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan variabel lainnya seperti *Earning per Share* (EPS), dan *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Yeye Susilowati dan Tri Turyanto (2011) telah melakukan penelitian, yang bertujuan untuk menguji pengaruh faktor fundamental terhadap pergerakan *return* saham. Variabel yang digunakan dalam penelitiannya ini adalah *Earning per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Pengambilan sampel dilakukan di perusahaan manufaktur

yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang dalam penelitian ini menggunakan regresi berganda dengan metode *Ordinary Least Square* (OLS), uji hipotesis menggunakan uji t dan uji F. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh terhadap *return* saham, sedangkan variabel *Earning per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), dan *Return On Equity* (ROE) tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Dedy N. Baramuli (2009) telah melakukan penelitian, yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, nilai tukar, tingkat bunga, dan Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap *return* dan nilai saham. Variabel yang digunakan dalam penelitiannya ini adalah inflasi, nilai tukar, tingkat bunga, dan Produk Domestik Bruto (PDB). Pengambilan sample dilakukan di sektor perbankan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan penelitian ini menggunakan *Path Analysis*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi, nilai tukar, tingkat bunga, dan PDB tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada industri perbankan *go public*, begitu pula *return* saham tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada industri perbankan *go public*.

Pasaribu (2008) telah melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel fundamental terhadap harga saham perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2003-2006. Faktor fundamental yang diteliti adalah *growth*, *profitability*, *leverage*, *liquidity*, and *efficiency* serta rasio pasar (*earning ratio and price earning ratio*)

Pengambilan sampel menggunakan metode *judgment sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang tergabung dalam industri pertanian, industri pertambangan, industri dasar dan kimia, aneka industri, industri barang konsumsi, industri *property and real estate*, industri infrastruktur, dan industri perdagangan. Alat uji yang digunakan dalam

penelitian ini adalah regresi linier berganda, asumsi klasik, uji F dan uji t.

Hasil penelitian menunjukkan faktor fundamental (*growth, profitability, leverage, liquidity, and efficiency*) memiliki pengaruh secara simultan dan parsial terhadap harga saham di delapan industri. *Earning per share* adalah variabel yang memiliki pengaruh dominan pada enam industri, adapun faktor profitabilitas berpengaruh dominan dalam industri pertanian dan faktor likuiditas berpengaruh dominan dalam *property and real estate*. Semua proxy menjelaskan variasi harga saham emiten beragam dengan rentang nilai 21,98%-85,41%.

Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”.

Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek (Sunariyah, 2011: 4).

Fungsi Pasar Modal sendiri adalah sebagai tempat bertemunya pihak yang memiliki dana lebih (*lender*) dengan pihak yang memerlukan dana jangka panjang tersebut (*borrower*). Pasar modal mempunyai dua fungsi yaitu ekonomi dan

keuangan. Di dalam ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ke *borrower*. Dengan menginvestasikan dananya *lender* mengharapkan adanya imbalan atau *return* dari penyerahan dana tersebut. Sedangkan bagi *borrower*, adanya dana dari luar dapat digunakan untuk usaha pengembangan usahanya tanpa menunggu dana dari hasil operasi perusahaannya. Di dalam keuangan, dengan cara menyediakan dana yang diperlukan oleh *borrower* dan para *lender* tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil.

Saham

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Return Saham

Return menurut (Jogiyanto, 2010:205) merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. *Return* total salah satu bentuk pengukuran *return* realisasian yang banyak digunakan. *Return* total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang tertentu. *Return* total sering disebut dengan *return* saja. *Return* total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*.

Jika harga investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga investasi periode lalu

(P_{t-1}) ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*). *Yield* merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Untuk saham, *yield* merupakan persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya. Untuk obligasi, *yield* adalah persentase bunga pinjaman yang diperoleh terhadap harga obligasi periode sebelumnya.

Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan pengkajian atas berbagai faktor yang mempengaruhi kinerja ekonomi, kelompok industri dan perusahaan. Tujuan analisis fundamental sendiri untuk mendapatkan suatu prediksi pergerakan harga dimasa datang dan menggunakan prediksi tersebut untuk mendapatkan keuntungan dari pergerakan harga. Untuk memprediksi harga saham dimasa datang, analisis fundamental mengkombinasikan analisis ekonomi, industri dan perusahaan untuk mendapatkan nilai wajar saham dan memprediksi nilainya dimasa datang.

Ada dua pendekatan yang digunakan dalam proses analisis fundamental, yaitu pendekatan *top-down* dan pendekatan *bottom up*. Yang lebih sering digunakan untuk menganalisis fundamental adalah pendekatan *top-down*. Pendekatan *top-down* menganalisis kondisi ekonomi, industri dan perusahaan, sedangkan pendekatan *bottom up* hanya menganalisis individual perusahaan tanpa melihat kondisi ekonomi dan industri.

Faktor Penentu Return Saham *Earning per Share*

Earning Per Share (EPS) merupakan rasio yang memberikan informasi kepada para pihak luar (ekstern) seberapa jauh kemampuan perusahaan menghasilkan laba untuk tiap lembar yang beredar. Laba per lembar saham (EPS) dapat menunjukan tingkat kesejahteraan perusahaan. Apabila laba per lembar saham (EPS) yang dibagikan kepada para investor tinggi maka

menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang baik kepada pemegang saham, sedangkan laba per lembar saham (EPS) yang dibagikan rendah maka menandakan bahwa perusahaan tersebut gagal memberikan kemanfaatan sebagaimana diharapkan oleh pemegang saham. Rasio ini dihitung berdasarkan pembagian laba bersih suatu perusahaan dengan rata-rata jumlah saham yang beredar.

Return On Equity

Return On Equity (ROE) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) atas modal yang diinvestasikan dalam perusahaan (Syamsuddin, 2011: 64). Nilai *Return On Equity* yang positif menunjukkan baiknya kinerja manajemen dalam mengelola modal yang ada untuk menghasilkan laba.

Semakin tinggi ROE berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Rasio ini dihitung berdasarkan pembagian laba setelah pajak suatu perusahaan dengan modal.

Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang (Kasmir, 2008:157-158). Rasio ini dihitung berdasarkan pembagian total hutang yang dimiliki suatu perusahaan dengan total modal sendiri.

Price to Book Value

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Ang, 1997). Nilai pasar/buku menurut Brigham (2004:92-93) memberikan indikasi tentang bagaimana investor memandang perusahaan.

Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas ekuitas yang relatif tinggi biasanya menjual saham beberapa kali lebih tinggi dari nilai bukunya, dibanding perusahaan dengan tingkat pengembalian yang rendah.

Rasio ini umumnya melebihi 1,0, maka hal ini berarti bahwa investor bersedia membayar saham lebih dari nilai bukunya. Rasio ini dihitung berdasarkan pembagian harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham suatu perusahaan.

Suku Bunga

Tingkat suku bunga menurut Karl dan Fair (2001:635) adalah pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman, dalam bentuk persentase pinjaman yang diperoleh dari jumlah bunga yang diterima tiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman. Adapun fungsi suku bunga menurut Sunariyah (2011:80-81) adalah sebagai daya tarik bagi para penabung yang mempunyai dana lebih untuk diinvestasikan, suku bunga dapat digunakan sebagai alat moneter dalam rangka mengendalikan penawaran dan permintaan uang yang beredar dalam suatu perekonomian, pemerintah dapat memanfaatkan suku bunga untuk mengontrol jumlah uang beredar. Suku bunga itu sendiri ditentukan oleh dua kekuatan, yaitu: penawaran tabungan dan permintaan investasi modal (terutama dari sektor bisnis).

Pengaruh *Earning per Share* (EPS) dengan *Return Saham*

Menurut Bambang (2002) EPS merupakan laba yang diperoleh perusahaan per lembar saham. Laba saham merupakan alat ukur yang berguna untuk membandingkan laba dari berbagai entitas usaha yang berbeda dan untuk membandingkan laba suatu entitas dari waktu ke waktu jika terjadi perubahan dalam struktur modal. Laba per saham telah sejak dulu dihitung dan digunakan oleh para analis keuangan. Perhitungan laba per saham yang mengarah ke masa depan mencoba memberikan informasi mengenai laba per saham yang mungkin akan diperoleh di masa datang. Kenaikan pada *earning per share*

menunjukkan bahwa kinerja dari laba perusahaan sangat baik sehingga hal tersebut dapat meningkatkan penghasilan dari pemegang saham (investor). Apabila perusahaan tersebut dapat menunjukkan kinerja baik dalam menghasilkan laba untuk pemegang saham, maka akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Banyak investor yang menanamkan modal di perusahaan tersebut menyebabkan harga saham akan meningkat sehingga dapat pula meningkatkan *return* saham.

Pengaruh *Return On Equity* (ROE) dengan *Return Saham*

Profitabilitas modal sendiri atau sering dinamakan rentabilitas usaha atau *Return on equity* (ROE) adalah perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri di satu pihak dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut di lain pihak atau dengan kata lain profitabilitas modal sendiri adalah kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan keuntungan (Bambang, 2002:44). Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar pada pemegang saham. Tingkat pengembalian yang besar akan menarik minat investor untuk membeli saham tersebut. Hal itu menyebabkan harga saham naik sehingga ini dapat meningkatkan *return* saham.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan *Return Saham*

Tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang). Semakin besar total hutang dibandingkan dengan total modal sendiri, maka semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak eksternal (para kreditur). Peningkatan beban terhadap kreditur akan menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dari pihak eksternal, sehingga mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya di perusahaan yang

bersangkutan. Penurunan minat investor dalam menanamkan dananya ini akan berdampak pada penurunan harga saham perusahaan, sehingga return perusahaan juga semakin menurun.

Selain itu, adanya peningkatan hutang pada perusahaan dikarenakan perusahaan tersebut ingin meningkatkan kegiatan operasionalnya. Apabila perusahaan tersebut dapat menunjukkan kinerja yang baik dengan menghasilkan laba yang cukup besar dari total hutang yang dimiliki, maka investor akan berminat menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Peningkatan minat investor akan berdampak meningkatnya harga dan *return* saham perusahaan tersebut.

Nathaniel (2008) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan Ratnawati (2009) dan Yeye Susilowati dan Tri Turyanto (2011) dalam penelitiannya yang meneliti hubungan antara DER dengan *return* saham menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) dengan *Return* Saham

Menurut Ang (1997) pada umumnya perusahaan yang dapat beroperasi dengan baik akan mempunyai rasio *Price to Book Value* (PBV) diatas 1, dimana hal ini menunjukkan nilai saham suatu perusahaan dihargai diatas nilai bukunya. Semakin tinggi rasio PBV suatu perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan yang bersangkutan. Hal ini akan berakibat pada semakin meningkatnya harga saham suatu perusahaan dengan demikian diharapkan pula akan meningkat pula tingkat pengembalian perusahaan yang bersangkutan.

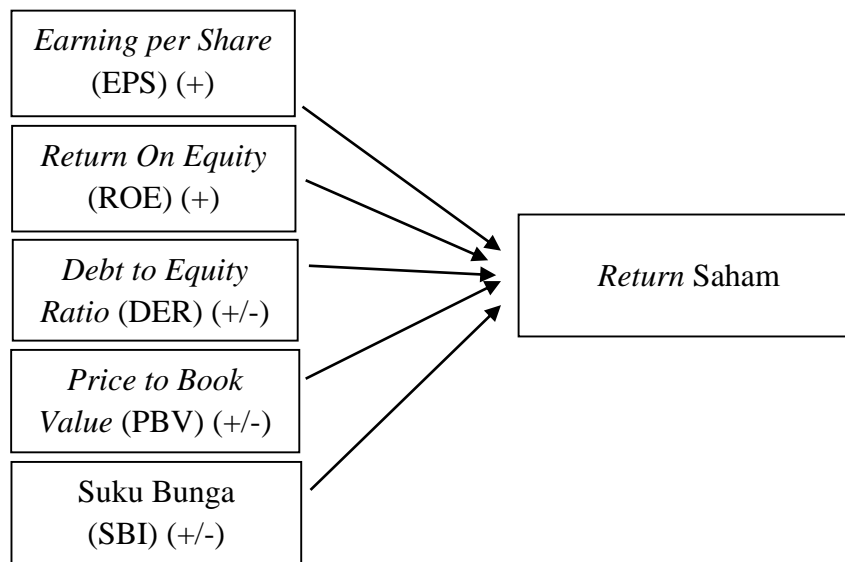
Semakin kecil nilai PBV maka harga dari suatu saham semakin murah. Semakin rendah rasio PBV menunjukkan harga saham yang lebih murah *underprice* dibandingkan dengan harga saham lain yang sejenis. Kondisi ini memberi peluang kepada investor untuk meraih *capital gain* pada saat harga saham kembali mengalami *rebound* kenaikan harga.

Ratnawati (2009) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa *Price to Book Value* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan penelitian Desy Arista dan Astohar (2012) menunjukkan hasil bahwa *Price to Book Value* berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Suku Bunga dengan *Return* Saham

Suku bunga menurut Sunariyah (2011:80) adalah harga dari pinjaman. Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Tingkat bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Tingkat bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Disamping itu tingkat bunga yang tinggi juga akan menyebabkan *return* yang diisyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat. Selain itu, tingkat suku bunga yang meningkat bisa juga menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan maupun deposito. Tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham (Tandelilin, 2001:214).

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Berdasarkan perumusan masalah, landasan teori, penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran teoritis yang telah diuraikan diatas maka hipotesis penelitian yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1 : *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh secara positif terhadap *Return Saham*
- H2 : *Return On Equity* (ROE) berpengaruh secara positif terhadap *Return Saham*
- H3 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Return Saham*
- H4 : *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh terhadap *Return Saham*
- H5 : Tingkat Suku Bunga (SBI) berpengaruh terhadap *Return Saham*

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian yang digunakan adalah dari tahun 2011-2013. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Karakteristik pada penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Terdaftar di BEI periode 1 Januari 2011 – 31 Desember 2013 dan merupakan perusahaan *Real Estate and Property*, (2) Memiliki kelengkapan data laporan keuangan tahunan selama periode pengamatan, (3) Perusahaan yang memiliki ekuitas positif.

Data Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan *real estate and property* di Indonesia yang sudah dikategorikan dengan ciri-ciri khusus yang telah tercantum sebelumnya selama periode 2011-2013. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dengan metode dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan mempelajari catatan-catatan yang ada pada perusahaan dan bersumber dari data sekunder yang berupa laporan keuangan lengkap yang diperoleh dari www.idx.co.id dan www.bi.go.id. Data sekunder yang dikumpulkan adalah laporan keuangan perusahaan *real estate and property* tahun 2010- 2012 dan laporan suku bunga (SBI) tahun 2010-2012.

Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel bebas (*Independent variable*) yaitu *Return On Equity*, *Earning per Share*, *Debt to Equity Ratio*, *Price to Book Value* dan tingkat suku bunga (SBI) dan variabel tergantung (*dependent variable*) yaitu *Return Saham*.

Definisi Operasional Variabel

Earning per Share

Earning Per Share (EPS) merupakan rasio yang memberikan informasi kepada para pihak luar (ekstern) seberapa jauh

kemampuan perusahaan menghasilkan laba untuk tiap lembar yang beredar. Laba per lembar saham (EPS) dapat menunjukkan tingkat kesejahteraan perusahaan.

$$EPS = \frac{\text{Laba Operasional Setelah Pajak}}{\text{Rata-rata Jumlah Saham}}$$

Return On Equity

Return On Equity (ROE) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) atas modal yang diinvestasikan dalam perusahaan (Syamsuddin, 2011: 64).

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal}}$$

Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang (Kasmir, 2008:157-158).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

Price to Book Value

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Ang, 1997).

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Suku Bunga

Tingkat suku bunga menurut Karl dan Fair (2001:635) adalah pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman, dalam bentuk persentase pinjaman yang diperoleh dari jumlah bunga yang diterima tiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman. Suku bunga (SBI) diperoleh dari data yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Suku bunga di penelitian ini adalah sensitivitas suku bunga

terhadap *return* saham perusahaan yang dihitung menggunakan cara regresi.

$$Y_{\text{Return Saham}} = \alpha + \beta X_{\text{suku bunga}} + e$$

Return Saham

Return menurut Jogiyanto (2010:205) merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. *Return* total salah satu bentuk pengukuran *return* realisasian yang banyak digunakan. *Return* total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang tertentu. *Return* total sering disebut dengan *return* saja. *Return* total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*.

$$Return = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t = harga saham saat ini

P_{t-1} = harga saham periode lalu

D_t = dividen periodik

Teknik Analisis Data

Peneliti menggunakan uji asumsi klasik dan untuk mendapatkan hasil yang terbaik menggunakan analisis regresi berganda. Tujuan analisis regresi berganda adalah untuk menguji apakah ada pengaruh beberapa variabel bebas (Independent Variabel = X) terhadap suatu variabel tergantung (Dependent Variabel = Y). Analisis berikutnya menggunakan uji hipotesis yaitu uji simultan (uji F), koefisien determinasi (R^2) dan uji parsial (uji t).

Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang meliputi minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi. Adapun data variabel penelitian meliputi variabel dependen yaitu *return* saham dan variabel independen meliputi *Earning per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price to Book Value* (PBV), dan suku bunga.

Asumsi Klasik

Untuk mendapatkan ketepatan model yang akan dianalisis, perlu dilakukan pengujian atas beberapa persyaratan asumsi klasik yang mendasari model regresi. Ada beberapa langkah untuk menguji model yang akan diteliti, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

Regresi Berganda

Penelitian ini menggunakan model regresi berganda dalam menganalisis data. Model ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yaitu analisis fundamental dan tingkat suku bunga (SBI) perusahaan *real estate and property*. Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah ditulis, model penelitian ini secara matematis dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{EPS} + \beta_2 \text{ROE} + \beta_3 \text{DER} + \beta_4 \text{PBV} + \beta_5 \text{SBI} + e$$

Uji Simultan (Uji F)

Uji ini digunakan untuk menguji apakah secara simultan variabel bebas (X) yang terdapat dalam Model MRA (analisis regresi berganda) secara signifikan mempengaruhi variabel terikat (Y) yaitu pengaruh *earning per share*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, *price to book value*, dan suku bunga terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate and property*

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara simultan.

Koefisien Determinan (R^2)

Digunakan untuk seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat atau dapat diartikan kontribusi seluruh variabel bebas secara simultan dalam mempengaruhi variabel terikat. Nilai R^2 antara nol dan satu ($0 < R^2 < 1$).

Semakin besar nilai R^2 semakin besar kemampuan seluruh variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat.

Uji Parsial (Uji t)

Uji ini digunakan untuk menguji apakah secara parsial variabel bebas (X) yang terdapat dalam Model MRA secara signifikan mempengaruhi variabel terikat (Y) yaitu pengaruh *earning per share*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, *price to book value*, dan suku bunga terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara parsial.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan penjelasan mengenai variabel-variabel penelitian baik variabel independen maupun variabel dependen selama 2012-2013. Berikut gambaran masing-masing variabel independen dan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 1
Analisis Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Std. Deviasi
EPS	76	-42.69	631.11	89.8847	150.23316
ROE	76	-27.17	33.13	8.4513	10.39543
DER	76	7.61	284.94	73.4520	52.73644
PBV	76	.22	4.84	1.4546	1.02426
SBI	76	-126.55	260.73	5.5599	52.66623
RETURN	76	-.74	11.58	.4255	1.44540

Sumber: Data diolah

Berdasarkan pada tabel 1 nilai rata-rata *return* saham selama periode penelitian menunjukkan nilai sebesar 0,4255 atau 42,55 persen, sedangkan standar deviasi sebesar 1,4454 atau 144,54 persen. *Return* saham tertinggi sebesar 11,58 atau 1.158 persen. Nilai *return* terendah sebesar -0,74 atau -74 persen.

Nilai rata-rata *Earning per Share* selama periode penelitian menunjukkan nilai sebesar 89,8847 rupiah, sedangkan standar deviasi sebesar 150,23316 rupiah. *Earning per Share* tertinggi sebesar 631,11 rupiah. Nilai EPS terendah sebesar -42,69 rupiah.

Return On Equity selama periode penelitian menunjukkan nilai rata-rata sebesar 8,4513 persen, sedangkan standar deviasi sebesar 10,39543 persen. *Return On Equity* tertinggi sebesar 33,13 persen. Nilai ROE terendah sebesar -27,17 persen.

Nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* selama periode penelitian menunjukkan nilai sebesar 73,452 persen, sedangkan standar deviasi sebesar 52,73644 persen. *Debt to Equity Ratio* tertinggi sebesar 284,94 persen. Nilai DER terendah sebesar 7,61 persen.

Nilai rata-rata *Price to Book Value* selama periode penelitian menunjukkan nilai sebesar 1,4546 kali, sedangkan standar deviasi sebesar 1,02426 kali. *Price to Book Value* tertinggi sebesar 4,84 kali pada tahun 2011. Nilai PBV terendah sebesar 0,22 kali.

Nilai rata-rata sensitivitas suku bunga selama periode penelitian menunjukkan nilai sebesar 5,5599 persen, sedangkan standar deviasi sebesar 52,66623 persen. Sensitivitas suku bunga tertinggi sebesar 260,73 persen. Hal ini menunjukkan bahwa suku bunga mempengaruhi *return*, apabila tingkat suku bunga naik 1 persen maka diikuti oleh kenaikan *return* sebesar 260,73 persen. Nilai sensitivitas suku bunga terendah sebesar -126,55 persen. Hal ini menunjukkan bahwa suku bunga mempengaruhi *return*, apabila tingkat suku bunga naik 1 persen maka diikuti oleh penurunan *return* sebesar 12.655 persen.

Analisis Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas berguna untuk menentukan data yang telah dikumpulkan berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji statistik *Kolmogorov Smirnov* (K-S) dengan melihat nilai Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05 untuk data berdistribusi normal. Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh hasil Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,188 lebih besar (>) dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data berdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji hubungan antara variabel bebas yang dimasukkan dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi multikolinearitas atau tidak memiliki korelasi diantara variabel bebasnya. Tidak ada gejala multikolinearitas apabila masing-masing variabel nilai tolerance lebih dari (>) 0,10, nilai VIF kurang dari (<) 10 dan nilai korelasi antara variabel bebas kurang dari (<) 0,9. Berdasarkan hasil pengolahan data menunjukkan bahwa penelitian ini tidak ada gejala multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sekarang (e_{it}) dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (e_{it-1}). Model regresi yang baik semestinya tidak terjadi antara kesalahan pengganggu pada periode sekarang (e_{it}) dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (e_{it-1}). Model regresi yang baik semestinya tidak terjadi gejala autokorelasi. Berdasarkan kriteria uji Durbin Watson (*DW Test*) sebagai berikut:

- 1) $0 < D < DL = 0 < 2,135 < 1,4909$, maka keputusannya ditolak
- 2) $DL \leq D \leq DU = 1,4909 \leq 2,135 \leq 1,7701$, maka tidak ada keputusan
- 3) $(4-DL) < D < 4 = 2,5091 < 2,135 < 4$, maka keputusannya ditolak

- 4) $(4-DU) \leq D \leq (4-DL) = 2,2299 \leq 2,135 \leq 2,5091$, maka tidak ada keputusan
 5) $DU < D < (4-DU) = 1,7701 < 2,135 < 2,2299$, maka keputusannya diterima

Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada gejala autokorelasi antara kesalahan pengganggu periode sekarang (e_{it}) dengan kesalahan pengganggu periode sebelumnya.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dan residual atau tidak antara satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik semestinya tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas menggunakan Uji Gletjser dengan cara meregresikan variabel

bebas dengan nilai absolut residual. Tidak ada gejala heteroskedastisitas apabila nilai sig. masing-masing variabel lebih dari ($>$) 0,05. Berdasarkan hasil pengolahan data menunjukkan bahwa variabel *earning per share*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, dan *price to book value* terdapat gejala heteroskedastisitas. Hanya variabel sensitivitas suku bunga yang tidak memiliki gejala heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel *Earning per Share*, *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Price to Book Value*, dan suku bunga terhadap *return* saham.

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	Standar Error	t Hitung	t Tabel	Sig.
Konstanta	0.125	0.283	0.440	1.645	0.661
EPS	0.004	0.001	3.340	1.645	0.001
ROE	-0.029	0.018	-1.618	1.645	0.110
DER	0.011	0.003	3.684	1.960	0.000
PBV	-0.443	0.148	-2.992	1.960	0.004
SBI	0.000	0.003	0.086	1.960	0.932
$R^2 = 0.355$, <i>Adjusted</i> $R^2 = 0.309$					
F Hitung = 7.718, F Tabel = 2.450, Sig. F 0.000					

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada tabel di atas maka dapat dibentuk persamaan regresi sebagai berikut:
 $Return = 0,125 + 0,004EPS - 0,029ROE + 0,011DER - 0,443PBV + 0,000SBI + e$

Berdasarkan hasil pengolahan data seperti yang ditunjukkan pada tabel 2, dapat dilihat hasil F hitung sebesar 7,718 lebih besar ($>$) dari F table ($\alpha=5\%$, $df_1=4$, $df_2=71$) sebesar 2,450 dan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil ($<$) dari 0,05. Hal ini berarti H_0 ditolak maka variabel EPS, ROE, DER, PBV dan suku bunga secara

simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil pengolahan data seperti yang ditunjukkan pada tabel 2, dapat dilihat hasil R square adalah sebesar 0,355 atau 35,5%. Hal ini berarti pengaruh variabel EPS, ROE, DER, PBV dan suku bunga terhadap *return* saham sebesar 35,5%, sedangkan sisanya sebesar 64,5% dipengaruhi oleh variabel lainnya yang belum dimasukkan dalam model.

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa variabel EPS memiliki t hitung

sebesar 3,340 dan t tabelnya sebesar 1,645, dengan signifikansi sebesar 0,001 maka t hitung lebih besar ($>$) dari t tabel dan dengan tingkat signifikansi lebih kecil ($<$) dari 0,05. Hal ini berarti H_0 ditolak sehingga variabel EPS secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Variabel ROE memiliki t hitung sebesar -1,618 dan t tabelnya sebesar 1,645, dengan signifikansi sebesar 0,110 maka t hitung lebih kecil ($<$) dari t tabel dan dengan tingkat signifikansi lebih besar ($>$) dari 0,05. Hal ini berarti H_0 diterima sehingga variabel ROE secara parsial tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Variabel DER memiliki t hitung sebesar 3,684 dan t tabelnya sebesar 1,960, dengan signifikansi sebesar 0,000 maka t hitung lebih besar ($>$) dari t tabel dan dengan tingkat signifikansi lebih kecil ($<$) dari 0,05. Hal ini berarti H_0 ditolak sehingga variabel DER secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Variabel PBV memiliki t hitung sebesar -2,992 dan t tabelnya sebesar -1,960, dengan signifikansi sebesar 0,004 maka t hitung lebih kecil ($<$) dari t tabel dan dengan tingkat signifikansi lebih kecil ($<$) dari 0,05. Hal ini berarti H_0 ditolak sehingga variabel PBV secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Variabel suku bunga memiliki t hitung sebesar 0,086 dan t tabelnya sebesar 1,960, dengan signifikansi sebesar 0,932 maka t hitung lebih kecil ($<$) dari t tabel dan dengan tingkat signifikansi lebih besar ($>$) dari 0,05. Hal ini berarti H_0 diterima sehingga variabel suku bunga secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

Pembahasan

Hasil EPS secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Dyah Ayu Savitri (2012) yang menyatakan bahwa *Earning per Share* memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Desy

Arista dan Astohar (2012) serta Yeye Susilowati dan Tri Turyanto (2011) yang menyatakan bahwa *Earning per Share* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor di Indonesia khususnya investor perusahaan *Real Estate* dan Properti melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk setiap lembar sahamnya.

Return On Equity secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Ratnawati (2009) dan Yeye Susilowati dan Tri Turyanto (2011) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor di Indonesia khususnya investor perusahaan *Real Estate* dan Properti cenderung tidak melihat kemampuan perusahaan dalam mengelola modalnya sendiri untuk menghasilkan laba. Selain itu ketidaksignifikanan ini disebabkan pada sampel perusahaan yang tidak konsisten antara *Return On Equity* dengan *return* saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan *Real Estate* dan Properti. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu mengoptimalkan penggunaan hutang untuk menghasilkan kinerja yang baik. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Desy Arista dan Astohar (2012), Yeye Susilowati dan Tri Turyanto (2011) dan Ratnawati (2009) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Penelitian ini tidak mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Nicky Nathaniel (2008) bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Hasil pada penelitian ini bahwa *Price to Book Value* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Ratnawati (2009) yang menyatakan bahwa PBV tidak memiliki

pengaruh terhadap *return* saham. Penelitian ini tidak mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Desy Arista dan Astohar (2012) yang menyatakan bahwa PBV memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor di Indonesia tidak melihat kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya perusahaan *Real Estate* dan Properti.

Hasil pada penelitian ini bahwa suku bunga berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Dedy N. Baramuli (2009) yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan Uji Parsial (Uji t) pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Earning per Share* (EPS) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan *Real Estate* dan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel *Return On Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan *Real Estate* dan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan *Real Estate* dan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel *Price to Book Value* (PBV) secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham perusahaan *Real Estate* dan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel Suku Bunga secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan *Real Estate* dan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu (1) Pada tahun 2010 suku bunga Bank Indonesia datanya konstan, karena keterbatasan ini maka tahun 2010 dihilangkan dan periode pengamatan

menjadi 2012-2013, (2) Variabel yang diteliti terbatas, untuk faktor makroekonomi yang diteliti hanya menggunakan variabel suku bunga dan faktor fundamental yang diteliti hanya variabel *Earning per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price to Book Value* (PBV).

Adapun saran yang dapat penulis sampaikan bagi Peneliti yaitu peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan rasio keuangan lainnya seperti *Current Ratio* (CR), *Return On Assets* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Price Earning Ratio* (PER), dan sebaiknya variabel suku bunga tidak menggunakan suku bunga Bank Indonesia (SBI), karena datanya tidak bervariasi/fluktuasi. Suku bunga yang digunakan adalah suku bunga yang memiliki pengaruh terhadap industri *real estate and property* misal seperti suku bunga KPR.

Saran bagi perusahaan sebaiknya meningkatkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dan meningkatkan efisiensi dalam pengelolaan hutang untuk menghasilkan laba (*return*) yang optimal sehingga dapat menarik minat investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut. Adanya peningkatan minat investor mampu menunjukkan nilai pasar yang lebih tinggi dari nilai buku perusahaan tersebut. Pada penelitian ini *Earning per Share*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Price to Book Value* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Bagi investor sebaiknya mempertimbangkan rasio *Earning per Share*, *Debt to Equity Ratio*, *Price to Book Value* dalam pengambilan keputusan investasi saham agar mendapatkan *return* yang optimal, karena hasil penelitian ini bahwa *Earning per Share*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Price to Book Value* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

DAFTAR RUJUKAN

Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent*

- Guide to Indonesian Capital Market*). Jakarta: Media Soft Indonesia
- Bambang Riyanto. 2002. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE
- Brigham, Eugene F. dan Houston Joel F. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga
- Dedy N. Baramuli. 2009. "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Tingkat Bunga, dan GDP Terhadap *Return* dan Nilai Saham". *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, Vol 4 (No. 4), pp 15-22
- Desy Arista dan Astohar. 2012. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang *Go Public* di BEI Periode Tahun 2005-2009)". *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, Vol 3 (No 1) Mei 2012 – STIE Totalwin Semarang
- Dyah Ayu Savitri. 2012. "Analisis Pengaruh ROA, NPM, EPS Dan PER Terhadap *Return* Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverages Periode 2007-2010)". Skripsi Sarjana, Universitas Diponegoro
- Eduardus Tandelilin. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: PT BPFE Yogyakarta
- I.S. Budi dan Nurhatmini E. 2003. "Pengaruh Hari Perdagangan dan Exchange Rate Terhadap *Return* Saham di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Manajemen & Bisnis*, Vol 5 (No.1) : halaman 47-62
- Jogiyanto H.M. 2010. *Teori Portfolio dan Analisa Investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE
- Jones, Charles P. 2004. *Investments: Analysis and Management*. Ninth Edition. USA: John Wiley & Sons, Inc
- Karl, Case E. dan fairRay C. 2001. *Prinsip-Prinsip Ekonomi Makro*. Edisi Kelima, Cetakan Kesatu. Jakarta: PT Indeks
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Lukman Syamsuddin. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Nicky Nathaniel. 2008. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Return* Saham (Studi Pada Saham-saham *Real Estate and Property* di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006)". Tesis Magister Manajemen–Universitas Diponegoro Semarang
- Raden Roro Sari Ratnawati. 2009. "Analisis Pengaruh ROE, DER, PBV, EPS, dan Risiko Sistematis Terhadap *Return* Saham (Studi pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang *Listed* di BEI Periode 2003-2007)". Tesis Magister Manajemen–Universitas Diponegoro Semarang
- Rowland B.F. Pasaribu. 2008. "Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2006". *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, Vol 2 (No 2) Juli 2008 : halaman 101-113
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keenam. Yogyakarta: UPP-STIM YKPN
- Yeye Susilowati dan Tri Turyanto. 2011. "Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap *Return* Saham Perusahaan". *Jurnal Dinamika Keuangan dan*

Perbankan, Vol 3 (No 1) Mei 2011: halaman
17-37

www.idx.co.id
www.bi.go.id